企業尋求上市順暢 宜早三年準備

德勤：股權架構稅務處理需時 以達至合規要求

理財服務站

今年香港新股市場熱度空前，不少內地企業相繼提交上市申請。

值得注意的是，新股上市並非一日可成，有意來港的企業宜未雨綢繆、早作安排。德勤中國資本市場服務部上市業務華南區主管合夥人呂志宏表示，IPO籌備涉及多方面，需要妥善籌劃各項業務與財務安排，因此建議企業預留充足時間，提前接觸專業機構。一般而言，上市需要提供三年財務報表，而盡早與專業服務機構進行對接，有助減低IPO時間表的不確定性。

大公報記者 蔣去悄

發行人若計劃2028年上市，那麼最好2025或2026年便開始接觸會計師行。為何要盡早作準備？呂志宏表示，籌備過程中需要考慮多重因素，舉例來說，部分企業運營有大量海外業務，其需要專門設計股權架構，從而兼顧業務發展及合規要求。

不同稅務環境宜先釐定

除股權架構外，還有許多會計事項需審慎處理，稅務合規是其中之一。呂志宏指出，香港、內地及海外子公司面臨不同的稅務環境，需要足夠時間去處理，倘若快上市才「臨急抱佛腳」，不僅難以在稅務規劃上做到最好，還可能因為存在合規性事宜影響IPO步伐。

「會計師行的工作不僅限於審計和稅務。」呂志宏表示，專業團隊還協助客戶處理上市過程中的各項會計準則應用，例如合併財務報表下子公司網絡的相關會計處理等。

他舉例，擬上市發行人子公司A的50%股權，倘若另一名股東也持股50%，那麼發行人是否持有控股權？倘若雙方簽署文件將決策權交予發行人，會計師便會審慎翻閱相關文件，並依據會計準則合併賬目；倘若決策須經雙方一致同意方可作出，則合併賬目將面臨不確定性，須先行取得對方同意方可進行。

呂志宏坦言，上述情況實屬簡單案例，部分情況下，發行人僅持有子公司30%股權，其餘由其他家族成員持有，股權架構因而極為複雜，每次處理均耗時甚久。他續指，調整股權架構或牽涉稅務與合規問題，宜盡早處理，「提前作出充分準備，有助確保IPO籌備工作更順暢。」

各方專業團隊各司其職

近年內地政府加速推動企業出海。呂志宏表示，德勤亦有收到類似查詢，這些企業一般規模較大、盈利能力較強，在特定行業屬龍頭，上市籌備期間即便出現問題，因為資源較多，因此也更容易解決，但中小型企業未必具備如此理想的條件，建議在準備階段做足功課，降低不確定性。

談及遞交上市申請後需處理的工作，呂志宏續指，當保薦人、律師及會計師等專業人士認為公司已滿足合規性要求，便會提交上市申請。其後會收到聯交所提出的問題，各方專業團隊各司其職，會計師行主要負責回應會計層面的問題，亦可能涉及稅務事宜。

專業團隊會綜合考量，確保有準確回應監管機構的提問，隨後將答案交回聯交所。



▶呂志宏指出，香港、內地及海外的子公司面臨不同的稅務環境，需要足夠時間去處理。 大公報記者蔡文豪攝



▲在港上市一般需要提供三年財務報表，而盡早與專業服務機構進行對接，有助減低IPO時間表的不確定性。 資料圖片

IPO市場Q&A

Q：什麼是首次公開招股（IPO）？

A：首次公開招股是指公司通過一級市場首次向公眾發行股票，已發行股票可由個人投資者和機構投資者在公開市場上交易

Q：IPO有什麼好處？

A：主要有三方面好處：IPO活動可幫助企業募集發展所需資金；公開招股後符合交易所規範的公司治理及信息披露將提高公司信譽度；其股份可以作為付款方式，增強公司資金實力以滿足戰略和人才發展需求

Q：來自哪些司法管轄區的公司可以在港上市？

A：香港上市規則允許在香港、內地、百慕大和開曼群島註冊成立的公司上市；其他司法管轄區註冊成立的公司，若能證明其註冊司法管轄區的股東保護標準與香港相同，或可以修改其章程檔以提供所需的股東保護標準，則可以在香港聯交所上市

Q：為何選擇港交所上市？

A：香港具備透明的上市規則和可控的上市時間表，在港上市可同時接觸內地及海外投資者，上市後融資渠道亦非常便利

Q：何謂首次公開招股前查詢？

A：若發行人及其保薦人對上市規則的闡釋有少見及具體的疑問，可在提交正式上市申請前向港交所上市部尋求早期階段的保密指導，幫助其確定是否在港上市

Q：主板與GEM有什麼區別？

A：主板可使符合更高利潤／市值和其他財務標準要求的成熟公司在市場上募集資金；GEM是一個具有較低上市資格標準(現金流要求)但仍具有類似持續發展能力的市場，可滿足中小型發行人的需求

四大專業機構護航企業上市

各司其職

企業在港股上市一般需聘請四大核心專業機構組成IPO團隊，為企業保駕護航，包括保薦人及合規顧問、承銷商、律師及會計師；除此之外還可能需要聘請行業顧問、物業評估師、專項資產評估、印刷商、公關公司等機構協助。這些機構會協助發行人進行盡職調查，並參與起草及準備申請資料，各機構職能則各有側重。

值得留意的是，上市準備時間的長短取決於申請人的業績紀錄和其他條件的準備情況。上市申請人須於提交上市申請前兩個月委任保薦人，但上市籌備階段通常需要更多時間，以使得專業中介機構充分進行盡職調查。



▲籌備上市企業，一般需聘請四大核心專業機構組成IPO團隊。 大公報記者蔡文豪攝

協助上市所涉專業機構

❶ 保薦人及合規顧問

簡介：港交所規定，擬申請在港上市的公司，必須委任至少一名具備獨立性的香港證監會持牌保薦人以協助處理上市申請，且保薦人委任滿2個月後才能向港交所申請上市

6大職能

- 上市的總體籌劃及協調
- 協助公司制定融資方案
- 進行合理的盡職調查
- 審閱公司準備的盈利預測和現金流預測
- 深度並密切參與編制公司的上市申請材料
- 代表公司與監管機構聯繫，並陪同參加會議

❷ 承銷商

簡介：承銷商主要從股票的發行及銷售角度參與IPO過程，尤其是在發行規模較大或市況承壓時，引入不同類別的承銷商可以在一定程度上分擔銷售壓力，降低發行風險

8大職能

- 協助公司準備路演材料
- 安排分析師撰寫研究報告
- 為公司尋找並鎖定潛在投資者
- 組織路演及市場推介
- 公開發售及國際配售
- 必須全數發行IPO擬供投資者認購的新股
- 協助公司確定發行價格
- 為股價提供後市支援穩定支持

❸ 律師

簡介：由於內地及香港兩地適用的法規體系不同，因此申請香港上市的過程中一般需要涉及四方律師團隊，分別是發行人律師（分別聘請境內及境外團隊）、保薦人與承銷商律師（分別聘請境內及境外團隊）

6大職能

- 起草招股書
- 協助完成公司重組和股改
- 協助盡職調查工作
- 就上市要求，在盡職調查過程中對公司法律問題發表意見
- 就公司合規事宜向保薦人與承銷商提供法律意見
- 協助公司及保薦人回答監管機構問詢

❹ 會計師

簡介：申請人須聘請專業會計師審核財務報告及協助公司IPO事務

4大職能

- 準備審計報告
- 協助公司處理稅務事項（如果公司沒有聘請獨立的稅務顧問）
- 審閱公司準備的盈利預測和現金流預測
- 協助保薦人回答監管機構問詢

其他機構職能

行業顧問	主要負責行業資料調研並撰寫行業分析報告等
物業評估師	負責對上市申請人的物業權益或其他資產出具估值報告等
專項資產評估	如礦產等特殊專項資產的評估等
印刷商	主要負責招股書的校對、翻譯及印刷等
公關公司	主要負責發行路演、媒體對接、上市儀式安排等



▲今年上半年，中金公司為27間上市公司擔任保薦人，排名第一。 資料圖片

IPO需求殷切 保薦機構人手緊張

加強監管

今年上半年香港新股市場表現活躍，共有87間新上市公司，合計集資2102億元，創下歷年同期第二高。LiveReport大數據綜合統計期內各中介機構表現，以經手項目的數量計，中金公司為最活躍的保薦機構；內地、香港及開曼群島最活躍的律師事務所則分別為競天公誠、高偉紳及凱博。

2025年以來新股上市申請激增，帶動保薦人業務規模。今年上半年，中金公司為27間上市公司擔任保薦人，排名第一；中信証券和華泰國際項目參與數量分別為20個和12個，分列第二和第三。若對比過去36個月數據，中金公司、中信証券和華泰國際分別保薦99個、67個和49個項目，穩居前三位。

監管要求把關 確保質素

面對市場熱潮，監管機構加大審查力度。證監會1月致函指出，部分保薦人存在嚴重資源問題，缺乏具備IPO知識、技能和經驗的人手處理保薦工作。會財局2月亦發公開信，形容新股審計為維持高質量審計帶來「前所未有的挑戰」，要求公眾利益實體核數師全面評估資源。

會財局行政總裁賴翠碧7月時表示，將加強IPO項目的抽查比例，指自公開信發布以來未見大規模及嚴重問題；該局亦已將「半新股」納入審查範圍，並與其他監管機構保持溝通。

截至9月，新股管線有逾500家公司等待上市。面對人手缺口擔憂，香港會計師公會會長羅卓堅表示，對本港審計質素仍充滿信心。

副會長李舜兒稱，新股管線暢旺確為業界帶來人手壓力，惟本港會計師在IPO審計上始終堅持底線，公會亦持續加強培訓，相信可維持高質素審計工作。

港今年集資額 畢馬威最牛看5000億

水漲船高

今年香港新股發行氣氛暢旺，市場機構紛紛上調全年集資規模預測。德勤早前估計，受惠多項監管改革與未來政策紅利，以及多隻超大型新股蓄勢待發，今年港股市場有望完成160宗IPO，集資最少4800億元，或會超越2010年近4500億元的紀錄創歷史新高。

中際旭創集資614億最多

港交所7月允許所有新股以保密形式申請上市，計及這部分未公開資料後，料申請上市數量已超過600宗。畢馬威指出，目前港股上市申請儲備充裕，加上市場制度持續優化，若市況維持穩定，則看好全年集資額再創新高，並將預測由6月時估計的約3500億元，上調至5000億元。瑞銀也上調全年集資額預測至最多的4500億元

新股市場動力仍集中於大型企業。

港今年IPO集資額預測

畢馬威	5000億
德勤中國	4800億
高盛	4700億
瑞銀	4500億
羅兵咸永道	4000億
安永	3200億

據統計，首三季期間，五大新股共集資1353億元，按年大增37%；以集資額從高到低排名分別為中際旭創（03308）、立訊精密（02475）、勝宏科技（02476）、希音（00625）和牧原股份（02714），分別集資614億元、251億元、231億元、136億元和121億元。

科技及電信為第一大板塊

按新股行業劃分，期內科技、傳媒和電信行業為新股市場第一大板塊，分別貢獻52%的新股數量和68%的集資額，製造行業以20%和13.2%的佔比緊隨其後。

另外，海外企業赴港上市意願也持續增強，其中包括加拿大貴金屬礦業公司Silvercorp Metals、哈薩克斯坦國家運輸與物流運營商Joint Stock Company、新加坡綜合機電工程服務提供商恒榮集團，以及新加坡海事服務提供商Pinnacle Marine等。



◀中際旭創於7月上市集資多達六百多億，成為港股近年最大規模的新股。 資料圖片

責任編輯：許偉生 美術編輯：何振紹